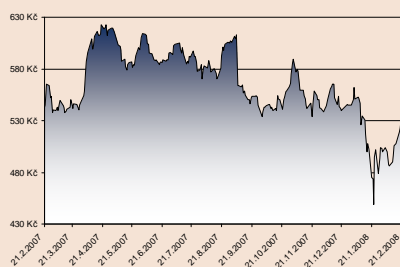


Flash analýza výsledků za rok 2007

22.2.2008
Telefónica O2 Czech Republic
Výsledky za 4Q2007 a rok 2007

Základní informace	
Datum	22.2.2008
Cena akcie	528,4 CZK
Vydaných akcií	322 089 890 ks
Tržní kapitalizace	170 mld. CZK
52 týdenní max.	627,5 CZK
52 týdenní min.	439,0 CZK
Beta vs. PX	0,86
Váha v PX	17,8 %

Zdroj: Bloomberg



Zdroj: Bloomberg

AKCIONÁŘSKÁ STRUKTURA	
Telefónica S.A.	69,4%
Free float	30,6%

Zdroj: Telefónica O2 Czech Republic.

Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. zveřejnila své konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za čtvrtý kvartál 2007 a celý rok 2007 včera po skončení obchodování na pražské burze.

VÝSLEDKY HOSPODAŘENÍ

Výsledky hospodaření 4Q 2007 a celý rok 2007

	mld. Kč	4Q2007	Odhad Cyrrus	Tržní konsensus	4Q2006	y/y
Tržby	15,93	15,93	16,21	16,07	15,71	1,4%
OIBDA	6,60	6,60	6,50	6,31	5,76	14,6%
EBIT	3,04	3,04	2,53	2,55	1,64	85,4%
Čistý zisk*	2,79	2,79	1,96	1,88	1,17	138,5%

	mld. Kč	2007	Odhad Cyrrus	Tržní konsensus	2006	y/y
Tržby	63,03	63,03	63,31	63,17	61,31	2,8%
OIBDA	28,03	28,03	27,93	27,74	27,91	0,4%
EBIT	13,60	13,60	13,09	13,11	11,16	21,9%
Čistý zisk*	10,39	10,39	9,56	9,48	8,02	29,6%

* po minoritních podílech.

Zdroj: CYRRUS, a. s., Telefónica O2 Czech Republic, Bloomberg

Za celý rok hospodařila skupina Telefónica O2 Czech Republic s tržbami 63,03 mld. Kč (+2,8 % y/y), podíl 4. kvartálu na tomto čísle činil 15,9 mld. Kč. Výše tržeb za celý rok i za 4. kvartál byla sice menší než tržní konsensus, všechny ostatní ukazatele však skončily nad očekávání, čistý zisk dokonce velmi výrazně. Díky tomu, že procentuální nárůst nákladů předčil tempo růstu tržeb, narostl ukazatel OIBDA menším tempem než tržby. Ovšem vzhledem k tomu, že Telefónica snížila objem odpisů a amortizace o 13,5 % narostl ukazatel EBIT o 21,9 %. Právě částku odpisů považujeme za hlavní příčinu nárůstu celkového zisku nad rámec nárůstu tržeb. Ovšem nelze si nevsimnout také poklesu čistých finančních nákladů a prostřednictvím odložených daní také vliv současné daňové reformy. Celkem tedy čistý zisk narostl oproti minulému roku téměř o třetinu, na 10,39 mld. Kč, tedy přibližně o 1 mld. Kč více než činil tržní konsensus. Za samotný čtvrtý kvartál činil nárůst zisku téměř 140 %. Marže čistého zisku narostla za celý rok 2007 z předešlých 13,1 % na 16,5 %.

Na straně provozních ukazatelů jsme se nedočkali žádného výrazného překvapení, obecně byly potvrzeny optimistické předpoklady. Počet mobilních zákazníků překonal podle očekávání hranici 5 mil. Kč, kdy dosáhl 5,126 uživatelů (meziročně +5,4 %). Mírným zklamáním pro nás je vývoj počtu zákazníků na Slovensku, kterých ke konci roku bylo celkem 565 tis. (nárůst za 4Q cca 70 tis.), i když Slovensko činí cca jednu desetinu všech mobilních zákazníků, tak zatím sama společnost prohlašuje, že jejich podíl na výnosech je zanedbatelný. Důvodem je zejména nízký podíl zákazníků tarifních služeb oproti zákazníkům předplacených služeb. Nízká výnosnost poskytování služeb na Slovensku je také příčinou toho, že provozní náklady rostou rychleji než tržby, čímž také dochází k poklesu OIBDA marže. Celkové tržby z mobilů dosáhly 32,65 mld. Kč (+4,7 % y/y), tedy přibližně poloviny celkových tržeb společnosti, kdy hlavními oblastmi výnosů byly výnosy z hovorného (11,9 mld.) a stálých poplatků (7,12 mld.).

Ve fixním segmentu se víceméně potvrzuje trend naznačený ve 3Q 2007, tedy zastavení poklesu a začátek nárůstu výnosů z pevných linek. Důvodem k tomuto je zejména ztraktivnění pevných linek pomocí kombinovaných služeb jako např. šíření televizního signálu či připojení k internetu pomocí ADSL. Pokračující pokles výnosů z hovorného (poklesly o 17,1 % y/y) je stále více nahrazován nárůstem tržeb z připojení k internetu (+16,6 % y/y). V prvním nebo druhém čtvrtletí 2008 předpokládáme, že výnosy z připojení k internetu převáží nad výnosy z hovorů i v absolutní výši. Raketový nárůst v podobě téměř 200% zaznamenaly tržby z poskytování IT služeb, jejichž celková výše za celý rok činila 1,72 mld. Kč, čímž zvýšily svůj podíl na celkových tržbách společnosti z 0,9% na 2,7 %. Meziroční pokles -6,2% zaznamenaly výnosy z datových služeb, za 4Q to bylo dokonce -16,8 % y/y. Celkový objem výnosů z pevného segmentu činil za rok 2007 29,95 mld. Kč (-0,6 % y/y), hlavní podíl mají výnosy z hovorného (4,85 mld. Kč), následovány výnosy z připojení k internetu (3,92 mld. Kč) a z datových služeb (3,91 mld. Kč).

V oblasti nákladů došlo s růstem provozu sítě k růstu objemu propojovacích nákladů, personální náklady se téměř nezvýšily, narostly však také náklady na dodávky IT služeb, v souvislosti s růstem objemu tržeb v tomto segmentu. Na straně kapitálových výdajů sice došlo k nárůstu o cca 20 % na 7,8 mld. Kč, ovšem i tento nárůst byl nakonec výrazně pod úrovní původního výhledu společnosti ve výši cca 9 mld. Kč. Většina investic souvisela s rozvojem sítě na Slovensku.

Zprávou která byla asi nejvíce očekávána je výše dividendy, kterou management společnosti navrhne ke schválení valné hromadě. Navržena byla dividenda ve výši 50 Kč na akcii, tedy na horní hranici rozmezí očekávání analytiků, která se pohybovala mezi 40 a 50 Kč. Naše společnost odhadovala opatrnějších 45 Kč. Výše dividend je tak pro investory příjemným překvapením, zejména v současné době, kdy na akciových trzích vládne nejistota.

Celkem tedy výsledky společnosti Telefónica O2 Czech Republic většinou vyzněly nad očekávání, a to na straně provozních i finančních ukazatelů. To se odrazilo společně s nižšími kapitálovými výdaji také v příznivé zprávě pro investory ve formě výše vyplácených dividend. I přes nárůst tržeb pod očekávanou úroveň a poklesy v některých segmentech (fixní hovorné, datové přenosy) je hlavním fungujícím tahounem Telefónicy segment mobilů. Zajímavé růstové perspektivy lze do budoucna očekávat také zřejmě od IT služeb, společnost se také hodlá zaměřit na zvyšování výnosů z připojení k internetu a placené televize. Pro rok 2008 předpokládá společnost nárůst tržeb o 2 – 4 %, OIBDA o 0 – 2 %, obdobný vývoj předpokládáme i my. Společnost také potvrdila svůj výhled na roky 2007 – 2010 zveřejněný na začátku roku 2007.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Karel Potměšil
Lucie Kundrátová
Ondřej Moravanský
Jan Lojda

Head of research hatlapatka@cyrrus.cz
Senior analytik potmesil@cyrrus.cz
Analytik kundratova@cyrrus.cz
Analytik moravansky@cyrrus.cz
Analytik lojda@cyrrus.cz

Banky, energetika, zahr. trhy
Farmacie, development
Petrochemie, spotřební zboží
Telekomunikace, doprava
Textilní průmysl, média

Trading & Sales:

Pavel Píkna
Kamil Kricner

Brno pikna@cyrrus.cz
Praha kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Jindřich Rovný

Praha rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický

Brno kuncicky@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. („BCPP“) a podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost není tvůrcem trhu na žádné emise, nicméně nevylučuje, že se v budoucnu může stát tvůrcem trhu kotující vybrané emise zařazené k obchodování na BCPP. Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Společnost má zájem o uzavírání smluvních vztahů s emitenty finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické výstupy je možno nalézt na www.cyrrus.cz

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361